

AKCIE - INVESTOVANIE A ANALÝZA

pre každého



E

MARTIN CABAN

Vydavateľstvo Elist
www.elist.sk



MARTIN CABAN

AKCIE - INVESTOVANIE
A ANALÝZA

pre každého

Autor: © Mgr. Martin Caban, 2022
Vydavateľstvo: © Elist s.r.o., Liptovský Mikuláš
Rok vydania: 2022

Všetky práva vyhradené. Nižaká časť tejto knihy nesmie byť reprodukováná, uchovávaná v rešeršných systémoch alebo prenášaná akýmkoľvek spôsobom vrátane elektronického, mechanického, fotografického či iného záznamu bez predchádzajúceho písomného súhlasu autora, respektíve vydavateľa.

ISBN PDF: 978-80-8197-415-1
ISBN EPUB: 978-80-8197-416-8
ISBN MOBI: 978-80-8197-417-5

ÚVOD

Michael Lewis opísal v knihe *Moneyball* príbeh Billyho Beaneho, nádejného bejzbalistu, ktorý sa nikdy nedokázal naplno presadiť, a tak sa vydal so svojou súťaživou povahou na manažérsku dráhu. Tím Oakland Athletics, ktorému dlhodobo šéfoval, prišiel v roku 2002 o najlepších hráčov. Zlanárili ich väčšie a bohatšie tímy, zatiaľ čo Oakland bol nútený zahájiť sezónu s tretinou pôvodného rozpočtu. Beaneho však zaujali teórie Billyho Jamesa a s pomocou Petera Branda, absolventa univerzity Yale, vyskúšali revolučnú metódu zloženia tímu, v ktorej nemali hlavné slovo skauti, ale štatistická analýza a databáza hráčov s ich silnými a slabými stránkami. Začali si všímať bejzbalistov, ktorých iné kluby ignorovali, pretože boli starí či nežiaduci kvôli štýlu svojej hry. Cenovo boli hlboko podhodnotení, a práve preto sa stali cieľom Oaklandu Athletics. Beane a James postupne zostavili tím, ktorý sa zaradil k outsiderom súťaže. Na prvú výhru čakali dlho, ale napokon vytvorili ligový rekord, keď dokázali zvíťaziť v dvadsiatich zápasoch v rade.

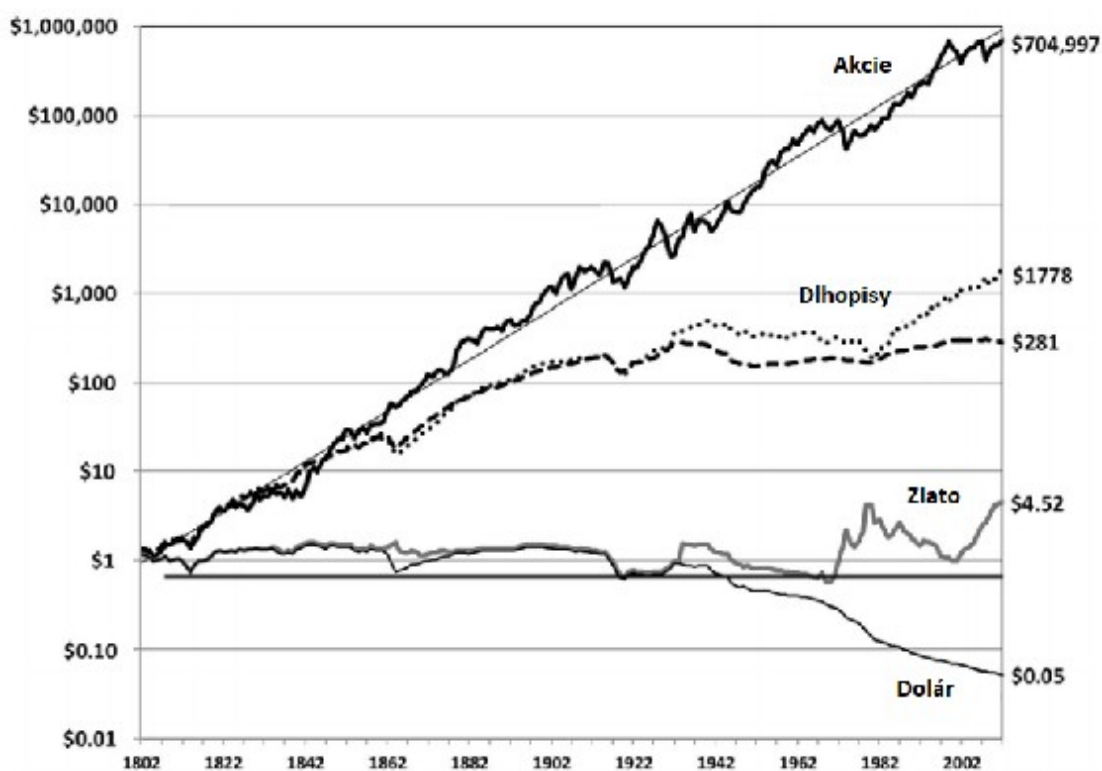
Akademická teória efektívneho trhu poskytuje intelektuálny základ tvrdeniu, že napriek všetkému úsiliu sa väčšine investorov nepodarí svojím výnosom poraziť široký trh. A potom je tu Warren Buffett spolu s ďalšími legendárnymi investormi (Ben Graham, Peter Lynch atď.), ktorí dosiahli počas dlhého obdobia nadpriemerný výnos a zasadili ranu tejto teórii. Ich výsledky potvrdzujú, že investor skutočne dokáže ovládnuť trh svojimi zručnosťami, a nie iba čírou náhodou. Ak máte IQ 160, Buffett odporúča darovať tridsať bodov niekomu inému, pretože len vysoká inteligencia vám pri investovaní nepomôže. Dôležitejšia je emocionálna vyrovnanosť, trpezlivosť a schopnosť myslieť nezávisle. Rozhodujúce je teda EQ.

Buffett je podľa profesorov ekonómie výnimka potvrdzujúca pravidlo, napriek tomu sú trhy stále efektívne a ceny také, aké majú byť. Trh všetky dobré aj zlé správy premietne do ich ceny, a preto neexistuje cenný papier, ktorý by bol podhodnotený. Istý vtíp na účet teórie efektívnych trhov hovorí o profesorovi a študentovi, ktorí idú po chodníku. Vtom študent zbadá na zemi stodolárovú bankovku a profesor ho zahriakne: „Ak by bola skutočná, niekto by ju už dávno zdvihol.“

„Keby boli trhy skutočne efektívne, žobral by som na ulici do klobúka.“

Warren Buffett

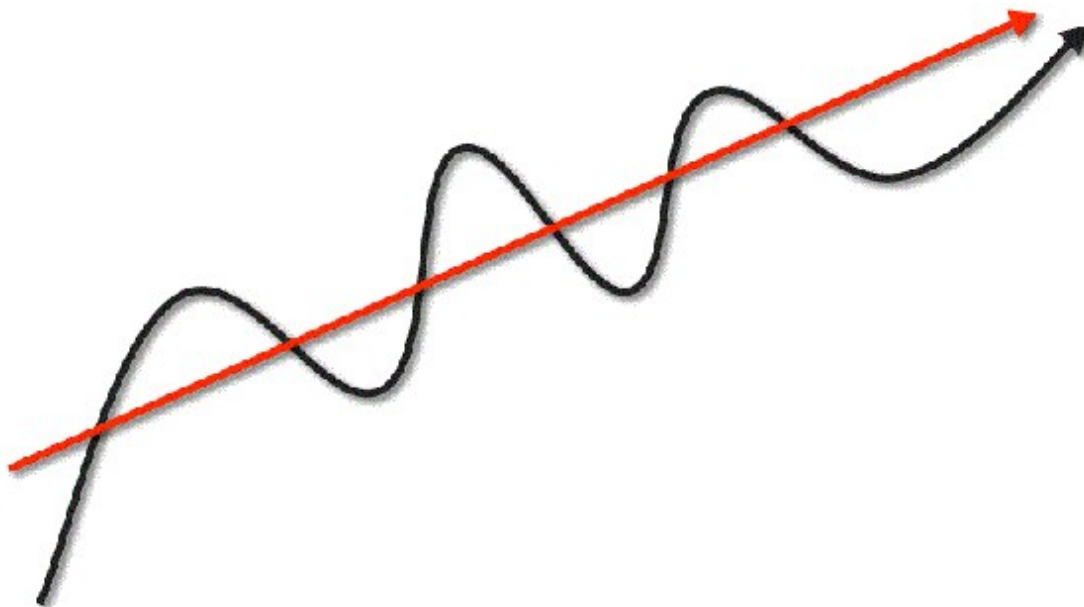
Akcie sú neprávom považované za najsofistikovanejší hazard na svete. Priemerný ročný výnos akcií od roku 1802 je 6,6 % ročne. Porovnajme si to so zlatom, ktoré dosiahlo iba 0,7 %, pričom je verejnosťou vnímané ako skvelá investícia, aj keď ide o aktívum, ktoré nič neprodukuje. Neplýnú z neho dividendy a ročný výnos nie je práve najvhodnejšou ochranou pred infláciou. Pri indexe S&P 500 je výnos od začiatku storočia takmer 10 % ročne. Ani dlhopisy nie sú v dlhodobom horizonte najlepšou investíciou.



Výnos aktív pri investícii 1 \$ v roku 1802.

Mnoho ľudí pokúša šťastie v penny stocks. Ak ste videli film *Vlk z Wall Street*, potom máte predstavu, o akých firmách hovorím. Na OTC trhu nájdete seriózne spoločnosti, ako napr. Danone, ale aj vidiecky podnik z Dakoty, ktorý má dvoch zamestnancov a jeho akcie sa obchodujú za dva centy. Tu už môže ísť o značné riziko.

Na obrázku nižšie si môžete všimnúť, že raz je akciová krivka stúpajúca, inokedy sa odchýli smerom nahor alebo nadol od priemeru. Napriek tomu sa vždy vráti do pôvodného stavu a pokračuje. Tento jav sa nazýva regression to the mean a dá sa pozorovať aj v iných vedných odboroch.



Aj keď bude trh v budúcnosti vyššie, jeho pohyb nebude plynulý. Bude prechádzať fázami extrémnych cyklov ako na hojdačke, až kým sa táto jazda neskončí na neustále vyšších a vyšších hladinách. V zdanlivo zlých časoch majú ľudia tendenciu zabúdať na to, že bude aj lepšie; takisto zabúdajú, že dobré časy netrávajú večne. Cyklus sa vždy opakuje.

Smerovanie akciového trhu je len pohybom celkovej trhovej hodnoty spoločností nahor a nadol. Postupne budú tieto spoločnosti vyrábať viac produktov a poskytovať viac služieb v dôsledku rastu populácie a zlepšenia životných štandardov. Priemerné ceny ich produktov budú stúpať vďaka inflácii. Celkové tržby a zisky budú rásť a nadobudnú vyššiu hodnotu. Niekedy trhovú hodnotu klesá, alebo sa dlho pohybuje okolo istých hladín. Pády trhu vedia byť bolestivé. Médiá tento jav prirovnávajú ku koncu sveta - všetko zrazu klesne na nulu. Ak sa však pozrieme do minulosti, každý z týchto pádov predstavoval príležitosť k nákupu akcií s vynikajúcim základom. Samozrejme, trh opäť skolabuje, ale z dlhodobého hľadiska budú ľudia spotrebúvať viac produktov a služieb, než je tomu dnes. Ekonomika bude generovať vyšší zisk, stane sa ziskovejšou. Návratnosť investície závisí od ceny, ktorú zaplatíte, a od kvality samotnej spoločnosti. Čím nižšiu cenu

zaplatíte, tým vyšší výnos získate. Pád akciového trhu je len okamihom, počas ktorého chcú ostatní predať svoje akcie.

„Bojte sa, keď sú ostatní chamtiví, a buďte chamtiví, keď sa ostatní boja.“

Warren Buffett

1. kapitola

Ekonomika, akciový trh a naše budúce výnosy

Ekonomický rast znamená zvyšovanie hrubého domáceho produktu v čase. Vo vývoji ekonomiky možno pozorovať opakujúce sa výkyvy, preto ho nazývame cyklickým vývojom. Vlna zahŕňajúca rozmach a pokles ekonomickej výkonnosti predstavuje ekonomický cyklus.

Fázy ekonomického cyklu:

- **recesia (pokles), keď sa reálny produkt znižuje**
- **dno (sedlo), keď reálny produkt dosahuje minimum**
- **expanzia (rozmach), keď sa reálny produkt zvyšuje a nastáva oživenie hospodárstva**
- **vrchol (konjunktúra), keď reálny produkt dosahuje maximum**

Fáza recesie nastáva, ak sa nepretržite znižuje úroveň reálneho HDP dva za sebou nasledujúce kvartály. V ekonomike je málo istoty a prevláda pesimizmus. Znižuje sa dopyt kvôli vysokým cenám, nastáva pokles výroby, ziskov a miezd, prepúšťanie, rast nezamestnanosti a likvidácia podnikov. Klesá dopyt po úveroch a po práci. Recesiou môžu sprevádzať klesajúce ceny (deflácia) alebo rýchlo stúpajúce ceny (inflácia). Prípady dlhej recesie označujeme za ekonomickú depresiu.



Americké kvartálne HDP.

Fáza dna je najnižšia úroveň reálneho HDP. V ekonomike prevláda sklúčujúca atmosféra a nízka úroveň výroby, dopytu po tovaroch a odbytu. Podniky sú zatvorené, nezamestnanosť je vysoká a dopyt po úveroch nízky.

Fáza rozmachu sa vyznačuje dôverou a optimizmom, nárastom výroby a odbytu, poklesom nezamestnanosti, prírastkom investícií, pomaly rastúcimi cenami, mzdami, úrokmi, ziskmi a rastom dopytu po úveroch.

Fáza vrcholu predstavuje najvyššiu úroveň reálneho HDP a plnú zamestnanosť. Výroba a odbyt dosahujú maximum, ceny, mzdy, úroky a zisky sú vysoké a naďalej sa navyšujú. Do ekonomiky sa začína vkrádať nedôvera.

Fázy ekonomického cyklu sú výsledkom rôznych porúch, chýb a skratov v ekonomike. Podľa trvania môžu byť: dlhé, stredné a krátke, v rozmedzí niekoľkých dekád, jednej dekády, alebo medzi tromi až piatimi rokmi. Dôvodom existencie dlhého cyklu býva najčastejšie technologický pokrok a jeho využitie v praxi, pri strednom cykle ide o zmeny úrokovej miery a dopyt po investíciách a pri krátkom sú prítomné zmeny a výkyvy v stave zásob hotových výrobkov a medziproduktov v najdôležitejších odvetviach hospodárstva.

Sektory trhu

Medzinárodné rozdelenie GICS rozlišuje jedenásť sektorov trhu: Energy, Health care, Materials, Financials, Industrials, Information technology, Consumer Discretionary, Real Estate, Communication Services, Consumer Staples a Utilities.

Health care

Zdravotný sektor pozostáva zo spoločností, ktoré poskytujú zdravotné služby a zdravotné poistenie, vyrábajú liečivá či zdravotnícke pomôcky, alebo inak prispievajú k zabezpečeniu zdravotnej starostlivosti pacientom.

Materials (tiež Basic Materials)

Materiály sú sektor, do ktorého patria akcie spoločností zameraných na objavovanie, sprístupnenie a spracovanie surovín. Sektor zahŕňa podniky zainteresované do baníctva, hutníctva, lesníctva a chemického priemyslu. Spoločnosti zabezpečujú prísun väčšiny materiálov používaných v stavebníctve. Preto je sektor náchylný na zmeny v hospodárskom cykle a darí sa mu iba v silnej ekonomike.

Financials

Finančný sektor sa skladá zo spoločností a inštitúcií, ktoré poskytujú finančné služby komerčným firmám a jednotlivcom. Je zložený zo širokého spektra odvetví, ako sú banky, investičné spoločnosti, poisťovne a firmy zaoberajúce sa nehnuteľnosťami. Veľká časť sektora generuje príjmy z úverov a pôžičiek. Zdravie ekonomiky vo veľkej miere závisí práve od sily finančného sektora.

Industrials

Sektor priemyselných výrobkov tvoria spoločnosti zamerané na letecký, obranný, drevársky a stavebný priemysel, odpadové hospodárstvo, výrobu

priemyselných strojov, montovaných domov a stavebných materiálov. Výkon sektora je závislý od ponuky a dopytu týchto tovarov na trhu.

Information technology

Technologický sektor je kategória akcií spojených s výskumom a vývojom, resp. distribúciou technologicky zameraných tovarov a služieb. V sektore sa nachádzajú spoločnosti zaoberajúce sa výrobou elektroniky a poskytovaním IT služieb.

Consumer discretionary

Pojem consumer discretionary označuje tovary a služby, ktoré sú pre život spotrebiteľa nepodstatné, pokiaľ mu ich zaobstaranie neumožňuje jeho príjem. Patrí sem tovar dlhodobej spotreby, zábavy a voľného času, oblečenie, automobily a pod. Predaj výrobkov je ovplyvňovaný stavom ekonomiky, čo vedie k zmenám spotrebiteľskej dôvery.

Telecom

Telekomunikačný sektor tvoria spoločnosti, ktoré zabezpečujú komunikáciu na globálnej úrovni, či už cez telefón, internet, bezdrôtovo alebo drôtovo. Budujú infraštruktúru, ktorá dovoľuje prenášať dáta, hlas, audio a video. „Najväčšími hráčmi“ tohto sektora sú telefónne, satelitné a káblové spoločnosti, a tiež poskytovatelia internetu.

Energy

Energetický sektor združuje spoločnosti podieľajúce sa na objavovaní a rozširovaní ropných a plynových nálezísk, na ich získavaní a rafinácii. Patria sem aj integrovaní energetickí dodávatelia obnoviteľnej energie a uhlia.

Consumer staples

Sektor necyklického spotrebného tovaru, za ktorý sa považujú potraviny, nápoje, domáce potreby, alkohol, tabak a produkty osobnej hygieny. Tieto sú pre ľudí potrebné bez ohľadu na ich súčasnú finančnú situáciu. Sektor je preto vnímaný ako necyklický a po jeho tovaroch je dopyt pri akomkoľvek stave ekonomiky.

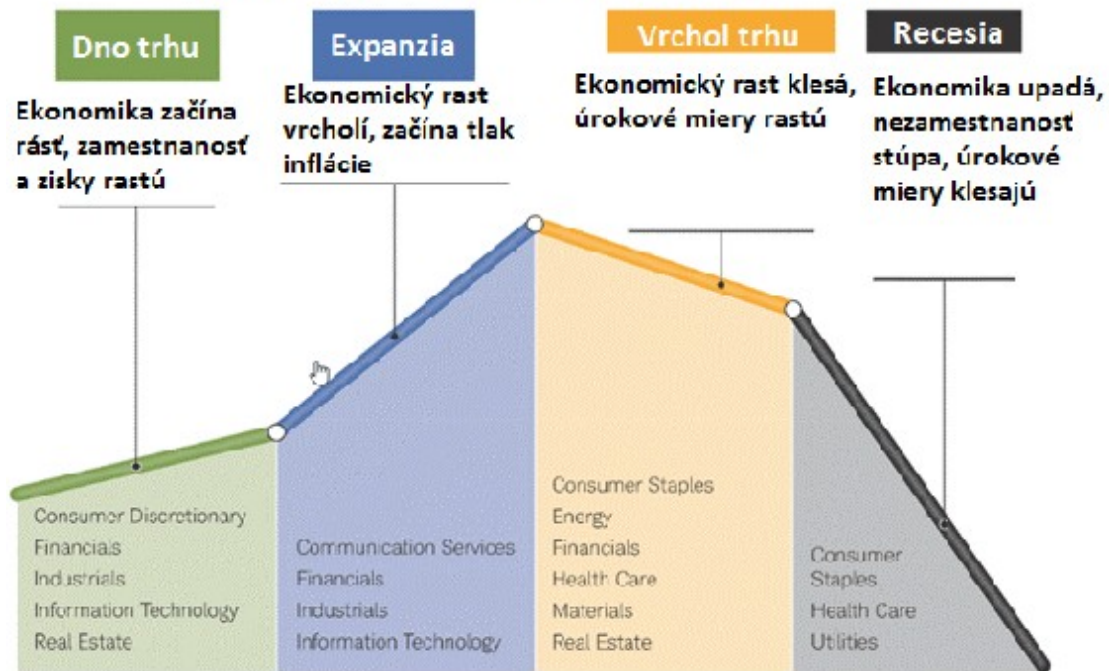
Utilities

Sektor verejnoprospešných služieb, do ktorého patria vodárne a kanalizácie, priehrady a dodávatelia elektriny a plynu. Napriek tomu, že tieto spoločnosti tvoria zisk, sú súčasťou verejných služieb a sú regulované. V porovnaní s inými odvetvami majú vysoký dlh, ale jeho financovanie im nerobí problém, keďže majú stabilný príjem a dôveru kreditorov.

Real estate

Za nehnuteľnosti sa považujú pozemky skladajúce sa z pôdy a budov, prírodných zdrojov, flóry a fauny, poľnohospodárskych plodín a hospodárskych zvierat, vody a ložísk nerastných surovín. Stav sektoru je ovplyvňovaný hospodárskym cyklom.

Štyri fázy ekonomického cyklu



Obrázok znázorňujúci sektory, ktorým sa darí počas danej fázy ekonomického cyklu.

Inflácia

Inflácia označuje všeobecný nárast cien ekonomických statkov v národnom hospodárstve, čo má za následok zníženie kúpnej sily peňazí. Je prejavom ekonomickej nerovnováhy a v praxi znamená, že za jedno euro sa dá kúpiť menej ako v minulosti. Euro má menšiu hodnotu ako predtým, jeho kúpna sila sa znížila. Antonymom pojmu inflácia je deflácia (záporná inflácia), značný a trvácny pokles cien tovarov a služieb. Hyperinflácia je vysoká inflácia, spôsobená najmä stratou dôvery v menu. Keď inflácia rastie, zvyknú rásť aj úrokové miery, preto sa centrálné banky snažia udržiavať hladinu inflácie na úrovni okolo 2 % ročne. Krajiny, ako napr. India a Brazília, sú vysoko rastové a schopné absorbovať infláciu vo výške až 4 % ročne.

Frakčné bankovníctvo

V súčasnosti centrálné banky podporujú frakčný systém bankovníctva, ktorý napomáha hospodárskemu rastu. V praxi to znamená, že keď niekto vloží sto

eur do banky, banke je umožnené na základe pomeru určeného centrálnou bankou požičať ďalej. V prípade 10 % pomeru môže banka požičať ďalších 90 %, čiže 90 €. V banke zostáva zvyšných 10 %. Problém nastane, keď vypukne panika a vkladatelia žiadajú naspäť všetky svoje peniaze. Vtedy dochádza k tzv. bank runu - ľudia doslova utekajú do banky, aby všetko vybrali, a banke sa minie hotovosť.

Dokým existuje ďalších 90 € vo forme pôžičky, a zároveň má majiteľ nárok na pôvodných 100 €, je v ekonomike v skutočnosti 190 €. Skrátka, peňažná zásoba sa zvýšila zo 100 na 190 €.

„Tlač peňazí“

Kvantitatívne uvoľňovanie (Quantitative Easing, QE) je menová politika štátov a ich centrálnych bánk, ktorá spočíva v „tlačení“ nových, ničím nekrytých peňazí, a v nákupoch vládnych dlhopisov. Jej cieľom je stimulácia a oživenie ekonomickej aktivity. Nákup dlhopisov zvyšuje ich cenu (rastie dopyt) a vytvára peniaze v bankovom systéme. Dochádza k poklesu širokej škály úrokových sadziieb a zlacňovaniu úverov. Podniky a jednotlivci si tak môžu viac požičiavať, a zároveň menej míňať na splácanie svojich dlhov. Výsledkom je stimulácia spotreby a investícií. Vyššia spotreba a väčšie množstvo investícií podporujú hospodársky rast a tvorbu pracovných miest. Aj keď to vyzerá jednoducho a účinne, v skutočnosti to také byť nemusí. Ideálny príklad predstavuje Japonsko, v ktorom QE zlyhalo, pretože napriek novým a lacnejším peniazom v ekonomike si ľudia odmietali ďalej požičiavať kvôli obavám z ďalšieho zadlžovania. Niektorým ekonomikám však QE pomohlo vybrádnúť z ťažkej ekonomickej situácie.

Úlohou štátu je regulovať množstvo peňazí v obehu tak, aby to na jednej strane vyvolávalo tlak na zníženie úrokovej miery (nízke úrokové miery, t. j. lacné peniaze, môžu zvýšiť podnet k investovaniu na strane podnikateľov) a na druhej strane na zvýšenie miery zisku (t. j. na zvýšenie rentability súkromných investícií). Toto je možné dosiahnuť pumpovaním lacných peňazí do ekonomiky, teda za cenu narastajúcej inflácie.

Pri zníženej úrokovej sadzbe si môže viac ľudí dovoliť požičať peniaze, výsledkom čoho je zvýšená spotreba. Ekonomia rastie a inflácia sa zvyšuje. Opak nastáva pri zvýšení úrokových mier, keď spotrebitelia začnú šetriť. S

nižším príjmom a následnou nízkou spotrebou ekonomika spomaľuje a inflácia klesá.

Peňažné agregáty vyjadrujú množstvo peňazí v ekonomike a sú rozdelené na základe ich likvidity alebo doby, po ktorú sú viazané. Rozlišujeme, či ide o finančné prostriedky hotovostné, určené k okamžitým operáciám, alebo o prostriedky časovo viazané.

V médiách pri téme kvantitatívneho uvoľňovania vždy uvidíte zábery, na ktorých stroje tlačia papierové peniaze. Urobia sa z nich kôpky po desiatkach tisíc a bežný človek si môže myslieť, že poputujú do bánk.

Proces, pri ktorom americká centrálna banka FED mení prísun peňazí v ekonomike, je však celkom iný a zaujímavejší. Keď chce zvýšiť prísun peňazí, nakúpi na trhu štátne dlhopisy. Na transakcii je zvláštne to, že peniaze pošle na rezervný účet banky, od ktorej dlhopis kúpila, čím vytvorí nové peniaze v elektronickej podobe. Rezervný účet má banka vedený vo FED a poskytuje jej zásobu na rôzne operácie.

Keď chce zásoby znížiť, predá dlhopisy zo svojho portfólia. Nákupca inštruuje svoju banku, aby vyplatila predajcu (FED) z vlastného účtu. Banke sú peniaze odpísané z rezervného účtu a stratia sa z obehu.

Investori, poučení finančnou krízou v roku 2008, očakávajú, že centrálna banka zachráni ekonomiku pri akomkoľvek náznaku problému. Ako sa už ukázalo, veľa peňazí v obehu nemusí automaticky znamenať vysokú infláciu.

Nielen tvorba, ale aj spotreba peňazí ovplyvňuje ceny. Ide o jedno z vysvetlení nízkej inflácie od roku 2008, keď centrálna banka naliali do ekonomiky ohromné množstvo peňazí. Prísun peňazí a jeho vplyv na výnos akciového trhu závisí hlavne od celkovej nálady na trhu a vyhlíadok investorov.

Čo je to slabý dolár

Slabý dolár symbolizuje klesajúci trend, pokiaľ ide o jeho hodnotu v porovnaní s ostatnými zahraničnými menami. Najčastejšie porovnávanou menou je euro, takže ak cena eura stúpa v porovnaní s dolárom, hovoríme, že dolár oslabuje. Slabý dolár v praxi znamená, že americký dolár sa dá vymeniť za menšie množstvá zahraničných mien. Tovar ocenený v amerických

dolároch, ako aj tovar vyrábaný mimo USA, bude pre amerických spotrebiteľov drahší. Slabá mena má pozitívne aj negatívne následky. FED obvyčajne využíva menovú politiku na oslabenie dolára, keď ekonomika bojuje o prežitie. Politici a obchodní lídri sa nedokážu zhodnúť, či je pre USA lepšia silnejšia, alebo slabšia mena.

Oslabujúci dolár robí dovoz drahším, ale zároveň aj atraktívnejším pre spotrebiteľov v krajinách mimo USA. Naopak, posilňujúci dolár je zlý pre export, ale dobrý pre import. Spojené štáty vykazujú v dlhodobom horizonte obchodný deficit v porovnaní s ostatnými národmi, čo znamená, že sú väčší dovozcom tovaru.

Národ, ktorý importuje viac ako exportuje, by s určitosťou privítal silnú menu. Na začiatku finančnej krízy v roku 2008 však väčšina rozvinutých národov preferovala politiku, ktorej vyhovovali slabšie meny. Slabší dolár by trebárs umožnil americkým podnikom, aby zostali konkurencieschopné vďaka tomu, že dokážu zamestnávať viac pracovníkov, a tým stimulovať americkú ekonomiku. Existujú však mnohé faktory, ktoré môžu viesť k oslabeniu amerického dolára.

Podobne ako ekonomika, aj sila meny je cyklická, a tak sú dlhšie obdobia úspechu a neúspechu nevyhnutné. Nemusia mať súvis s národnými záležitosťami. Geopolitické udalosti, krízy spojené s počasím, finančné napätie spôsobené nadmernou výstavbou, alebo dokonca trendy slabej populácie môžu vyvolať tlak na menu krajiny takými spôsobmi, ktoré vytvárajú relatívne úspechy a neúspechy počas niekoľkých rokov či desaťročí.

Centrálne banky sa snažia tieto vplyvy vyrovnávať, no zároveň sa zaviazala, že bude opatrná. FED reaguje uťahovaním alebo uvoľňovaním menovej politiky. Počas obdobia uťahovania menovej politiky, keď Federal Reserve zvyšuje úrokové sadzby, bude americký dolár pravdepodobne posilňovať. Keď investori zarobia viac peňazí na vyšších výnosoch (vyššie úroky z meny), pritiahne to investície z globálnych zdrojov, ktoré môžu tlačiť americký dolár nejaký čas nahor. Naopak, slabý dolár sa vyskytuje vtedy, keď FED znižuje úrokové sadzby v rámci uvoľňovania menovej politiky.

V reakcii na *Veľkú recesiu* použil FED viacero programov kvantitatívneho uvoľňovania a zakúpil veľké objemy štátnych dlhopisov a hypotekárnych cenných papierov. Nasledoval raketový rast akciového trhu, ktorý zatlačil

úrokové sadzby v USA na rekordne nízke hladiny. Keď klesli úrokové sadzby, americký dolár výrazne oslabil. Za obdobie dvoch rokov (od polovice roka 2009 do polovice roka 2011) index amerického dolára (USDIX) klesol o 17 %.

Avšak o štyri roky neskôr, keď začal FED zvyšovať úrokové sadzby prvýkrát za osem rokov, sa stav doláru začal meniť, až sa vyšplhal na desaťročné maximum. V decembri 2016, keď FED zmenil úrokové sadzby na 0,25 %, USDIX (dolárový index) sa obchodoval po prvýkrát od roku 2003 na hodnote 100.

Vlastniť slabý dolár nemusí byť zlé. Záleží od typu transakcie, na ktorej sa strana účastní. Napríklad, slabý dolár môže byť negatívnou správou pre amerických občanov, ktorí chcú ísť na dovolenku do zahraničia, môže to však byť dobrá správa pre americký cestovný ruch, pretože to zároveň znamená, že Spojené štáty budú ako destinácia pre cudzincov zaujímavejšie.

Čo je však dôležitejšie, slabý americký dolár dokáže znížiť obchodný deficit krajiny. Keď sa americký export stal konkurencieschopnejším na zahraničnom trhu, americkí výrobcovia nasmerovali viac zdrojov na výrobu tých produktov, ktoré chcú zahraniční kupujúci v USA nakupovať.

Ako pôsobenie FEDu ovplyvňuje úrokové miery

Ako som už spomenul, centrálna banka kupuje a predáva štátne dlhopisy a ovplyvňuje počet zásob v rezervnom bankovom systéme. Medzi bankami sa nachádza trh, na ktorom sa každodenne prelievajú miliardy dolárov. Tento trh sa nazýva federal funds market a úroková miera, za ktorú sú tieto prostriedky požičiavané medzi bankami, sa nazýva federal funds rate.

Napriek tomu, že v názve je slovo „federal“, nie je riadený štátom a neobchoduje sa na ňom so štátnymi dlhopismi. FED funds market je súkromný trh, slúžiaci bankám na vzájomné požičiavanie si, ktoré je podmienené ponukou a dopytom.

Centrálna banka má silný dosah na federal funds market. Pri kúpe dlhopisov sa zvýši počet rezerv a úroková miera federal funds klesne, pretože banky majú viac peňazí na požičiavanie. Naopak, ak centrálna banka dlhopisy

predáva, rezervy klesnú a úrok federal funds rate sa zvýši, čím vzrastie aj tlak na banky, ktoré bojujú o zvyšok zásob.

Federal funds ovplyvňuje úrok krátkodobých pôžičiek. Tie zahŕňajú prime rate, ktorý ovplyvňuje väčšinu spotrebiteľských úverov, a LIBOR, ktorý ovplyvňuje krátkodobé komerčné pôžičky a takisto vplýva na výnos krátkodobých dlhopisov. Federal funds rate je teda mimoriadne významným faktorom pre bilióny dolárov pôžičiek a cenných papierov.

Úroky a akciový trh

Ziskovosť firiem môže pri rastúcich úrokových mierach klesnúť, ale nárast môže byť pozitívom pre určité sektory a firmy, ktoré primárne podnikajú na území USA, keďže dolár posilňuje. Silný dolár má však negatívny účinok na firmy podnikajúce na medzinárodnom trhu. Spoločnosti, ako sú Microsoft, Caterpillar či Johnson & Johnson, začnú investorov varovať pred dosahom na ich ziskovosť. Zvýšenie úrokových mier pozitívne vplýva na bankový sektor, lebo jeho ziskovosť narastá. Hoci je pomer medzi úrokovými mierami a výnosmi akciového trhu nepriamy, môžeme vidieť, že sa pohybujú opačnými smermi. Keď FED znižuje úrokovú sadzbu, akciový trh rastie, a keď ju zvyšuje, trh klesá. Neexistuje však žiadna záruka, ako trh zareaguje v daný okamih pri zmene sadzby. Inflácia začne zrýchľovať pri znížených úrokových mierach, pretože spotrebiteľia začnú nakupovať tovary za lacnejšie pôžičky, čím vyvolajú cenový nárast. Pri rastúcich úrokoch klesá ochota si požičiavať a refinancovať nadobudnuté dlhy.

Niektoré sektory na akciovom trhu sú citlivejšie na zmeny úrokových sadzieb v porovnaní s ostatnými. S rastúcimi ziskovými maržami a úrokovými sadzbami získavajú výhodu subjekty, ako sú banky, poisťovacie a brokerské spoločnosti či správcovia peňazí. Brokerské spoločnosti často zaznamenajú nárast obchodných aktivít, keď sa ekonomika zlepší, a vyššie úrokové výnosy, keď sa sadzby zvýšia. Priemysel, spotrebný sektor a maloobchod môžu byť tiež výkonnejšie v časoch dobrej ekonomiky a vyšších úrokových sadzieb.

Úrokové miery a trh dlhopisov

Nízke úrokové miery priamo ovplyvňujú trh dlhopisov, či už ide o štátne, alebo korporátne dlhopisy, pretože sa ich výnos mení.

- Dlhopisy sú atraktívne pri rastúcich úrokových mierach, keď sa investori zbavujú akcií, až kým nie sú výnosy na akciách znova pôsobivé. Opak nastane, keď úrokové miery klesajú. Štáty a firmy vydávajú dlhopisy na svoje ďalšie fungovanie. Investor zaplatí napr. tisíc dolárov za dlhopis s ročným úrokom 3 % na desať rokov, za čo dostane každoročne výplatu (tzv. kupón) 30 \$ a na konci desiateho roka dostane sumu 1 000 \$ naspäť. Čím dlhšia doba splatnosti dlhopisu, tým väčšie investičné riziko investor znáša a tým je úrok vyšší. Americké štátne dlhopisy sa rozdeľujú na: **Treasury bills (T-bills)**, ktoré expirujú do jedného roka
- **Treasury notes (T-notes)**, ktoré expirujú medzi jedným až dvoma rokmi
- **Treasury bonds**, ktoré expirujú za viac ako dva roky

Burzová korekcia a medvedí trh

Korekcia trhu znamená pokles burzového indexu aspoň o 10 %. Skončí sa, keď akcie dosiahnu nový vrchol. Pokles trhu o 20 % a viac sa nazýva medvedí trh. Korekcia trhu ponúka príležitosť nakúpiť cenné papiere za diskontné ceny. Nie je jednoduché odhadnúť, kedy a kde sa pokles zastaví. Je potrebné prihliadať na celkové ekonomické vyhliadky.

V priemere korekcia znamenala pokles trhu o 13.7%, trvala štyri mesiace a za štyri mesiace sa trh vrátil na pôvodnú hodnotu

